

# SID



سرویس های ویژه



سرویس ترجمه تخصصی



کارگاه های آموزشی



بلاگ مرکز اطلاعات علمی



عضویت در خبرنامه



فیلم های آموزشی

## کارگاه های آموزشی مرکز اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی



کارگاه آنلاین آشنایی با پایگاه های اطلاعات علمی بین المللی و ترند های جستجو



مباحث پیشرفته یادگیری عمیق؛ شبکه های توجه گرافی (Graph Attention Networks)



کارگاه آنلاین مقاله نویسی IEEE و ISI ویژه فنی و مهندسی

## بررسی مکانیزم تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها به عنوان ابزاری جهت تأمین مالی بنادر

امیرمیلاذ شمس\*<sup>۱</sup>، مریم جعفری<sup>۲</sup>، راحله حیاط<sup>۲</sup>

۱- عضو هیئت علمی دانشگاه علوم و فنون دریایی خرمشهر، دانشکده اقتصاد و مدیریت، گروه مدیریت و بازرگانی دریا

۲- دانشجوی کارشناسی مدیریت و بازرگانی دریایی دانشگاه علوم و فنون دریایی خرمشهر

\*shams@kmsu.ac.ir

### چکیده

تأمین منابع مالی مورد نیاز بنادر جهت به روز رسانی تجهیزات بندری و گسترش حوزه عملکرد بنادر و محدودیت‌های منابع مالی دولتی و سازمان بنادر و دریانوردی از مهم‌ترین چالش‌های توسعه و ارتقاء بنادر در کشورمان می‌باشند. خصوصی سازی بنادر و تأمین منابع مالی مورد نیاز آن‌ها از طریق بخش خصوصی نیز با توجه به ایجاد رابطه مالکانه بخش خصوصی بر بنادر استراتژیک کشور ظرفیت‌های خاص خود را می‌طلبد. مکانیزم تبدیل به اوراق بهادار نمودن دارایی‌ها علاوه بر اینکه ریسک سرمایه‌گذار و سرمایه‌پذیر را کاهش می‌دهد امکان تداوم مالکیت دولت بر بنادر را در عین استفاده از منابع مالی بخش خصوصی فراهم می‌نماید. در این مقاله سعی شده با استفاده از روش مطالعات تطبیقی و تحلیل تجربیات کشورمان و سایر کشورها در زمینه تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها در صنایع مختلف، امکان استفاده از این ابزار در جهت تأمین مالی بنادر کشور مورد بررسی قرار گیرد.

**کلید واژه :** اوراق مشارکت، بندر، تأمین مالی، تبدیل به اوراق بهادار کردن، خصوصی سازی

### مقدمه

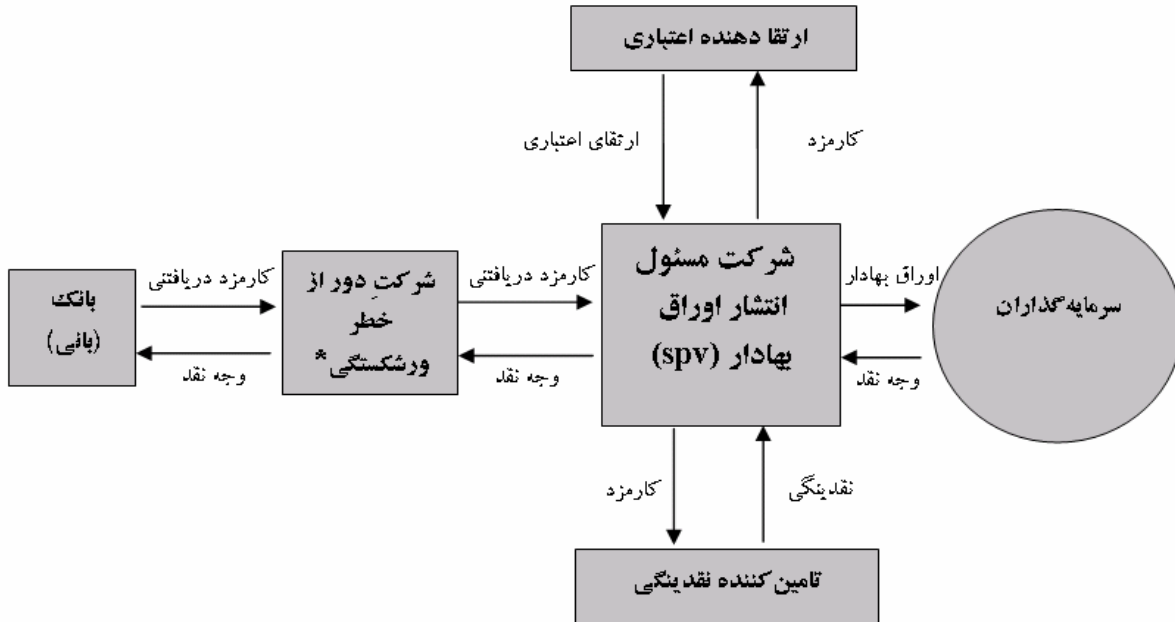
مجهر نمودن بنادر به امکانات مورد نیاز به گونه‌ای که در تقسیم کار جهانی و منطقه‌ای بتوانند سهم بازار خود را حفظ و یا گسترش دهند، مستلزم در اختیار داشتن منابع مالی قابل توجهی می‌باشد. تأمین منابع مالی مورد نیاز بنادر کشور و خصوصی سازی آن‌ها در قالب تبدیل بنادر به شرکت‌های سهامی عام با توجه به ماهیت تأمین مالی از طریق فروش سهام و واگذاری مالکیت و مدیریت بنادر کشور در شرایطی که بنادر در اداره امور کشور نقشی استراتژیک ایفا می‌کنند گزینه قابل قبول و کاربردی محسوب نمی‌شود. همچنین تأمین مالی از طریق انتشار اوراق مشارکت نیز در شرایطی که نرخ بهره مصوب این اوراق مالی از نرخ تورم موجود در اقتصاد کشور کمتر می‌باشد برای سرمایه‌گذاران فاقد جذابیت می‌باشد و اصولاً استفاده از اوراق بهادار متعارفی که بر اساس بهره طراحی شده‌اند، از نظر شریعت اسلام فاقد وجهت می‌باشند.

## بررسی روش‌های تأمین مالی در بنادر

روش تأمین مالی در بنادر از محل منابع داخلی و از محل فروش اوراق مشارکت می‌باشد. در حال حاضر برای تخصیص منابع مالی به بنادر با توجه به نیاز ادارات کل بنادر کشور در سازمان بنادر و کشتیرانی، کارگروهی متشکل از نمایندگان اداره کل بودجه، اداره کل امور مالی سازمان، نمایندگان بنادر و نمایندگان معاونت‌های مختلف در سازمان وجود دارد که نسبت به تخصیص منابع مالی اقدامات لازم را به عمل می‌آورند. همچنین کسری بودجه بنادر کشور نیز از طریق منابع سازمان بنادر و یا از طریق فروش اوراق مشارکت در صورت تصویب توسط هیئت مدیره سازمان بنادر قابل جبران می‌باشد. همچنین با توجه به اینکه وجوه درآمدی سازمان مجدداً به منظور توسعه و سرمایه‌گذاری در بنادر به خود سازمان برگشت داده می‌شود کمبود منابع معمولاً از طریق این سازمان تأمین می‌گردد. در همین راستا از جمله مشکلاتی که برای جبران کمبود منابع مالی بنادر وجود دارد، می‌توان به بالا بودن بدهی بدهکاران تجاری و عدم دریافت وجه که به واسطه تحریم‌ها و سایر مشکلات دیگر ایجاد می‌گردد اشاره کرد. علاوه بر این کاهش سرمایه‌گذاری در بنادر به علت کاهش پهلوگیری کشتی در سال‌های اخیر از دیگر مواردی است که نقدینگی و منابع مالی مورد نیاز بنادر را با محدودیت مواجه ساخته است. لازم به یادآوری است که تأمین مالی از طریق انتشار اوراق مشارکت علاوه بر اینکه همه ریسک سرمایه‌گذاری را متوجه سرمایه‌پذیر می‌نماید در سال‌های اخیر با توجه به نرخ تورم بالای اقتصاد کشور، نرخ بازدهی کمتر از نرخ تورم در اقتصاد را برای سرمایه‌گذاران به همراه داشته است.

## بررسی فرآیند تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها

تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها یکی از ابزارهای جدید در عرصه تأمین منابع مالی و هم‌زمان با آن کاهش ریسک نهادهای مالی محسوب می‌شود. با استفاده از این ابزار نهادهای مالی و غیرمالی می‌توانند پرتفویی از دارایی‌های با درآمد ثابت را فروخته و در نتیجه به منابع مالی ارزان‌تر و یا ریسک کم‌تر در مقایسه با استقراض مستقیم دست یابند. تبدیل دارایی به اوراق بهادار فرآیندی است که طی آن دارایی‌های موسسه مالک دارایی یا بانی از ترازنامه آن موسسه جدا شده، تأمین وجوه توسط سرمایه‌گذارانی انجام می‌شود که یک ابزار مالی قابل مبادله را می‌خرند و این ابزار نمایان‌گر بدهکاری مزبور است بدون اینکه به وام‌دهنده اولیه مراجعه‌ای صورت پذیرد. به عبارت دیگر تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها، ساز و کاری است که به وسیله آن دارایی‌ها به سرمایه تبدیل شده و منافع وام‌ها و دیگر مطالبات تعهد شده به اوراق بهادار قابل معامله تبدیل می‌شوند. تبدیل به اوراق بهادار کردن روشی است که در آن یک شرکت اقدام به فروش دارایی‌های مالی خود به یک شخصیت حقوقی جدید کرده و آن شخصیت حقوقی نیز برای تأمین مالی خرید انجام شده، اقدام به انتشار اوراق مالی می‌کند. به این ترتیب دارایی‌های مالی عملاً تبدیل به اوراق بهادار قابل معامله می‌شوند.



در نمودار شماره یک عوامل فرآیند تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها نشان داده شده است.

برای تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار، گام نخست این است که دارایی‌های مورد نظر را از شرکت اصلی جدا کرده و به یک شرکت جدید که به همین منظور شکل گرفته است منتقل نماییم. با انتقال دارایی‌ها به این شرکت جدید، تمام ریسک‌های مربوط به دارایی از شرکت اصلی به این شرکت منتقل می‌شود. همچنین دارندگان اوراق مالی مطمئن می‌شوند که تمام حقوق مربوط به این دارایی متعلق به آنهاست.

گام دوم پس از کسب نقدینگی، دارایی‌های تبدیل به اوراق بهادار شده، در قالب یک قرارداد (مانند اجاره به شرط تملیک) در اختیار شرکت بانی قرار داده می‌شوند. شرکتی که در گذشته مالک این دارایی‌ها محسوب می‌شد، در این مرحله نقدینگی قابل توجهی دریافت کرده و هم‌زمان دارایی‌ها را نیز در اختیار دارد و سرمایه‌گذار از اجاره دارایی‌ها درآمد کسب می‌نماید. شرکت جدید از یک طرف با انتشار اوراق مالی رابطه مالی میان سرمایه‌گذاران و دارایی‌ها برقرار می‌کند و از طرف دیگر با در اختیار گرفتن دارایی‌ها و خارج کردن آنها از ترازنامه شرکت بانی، نقدینگی دریافت شده از خریداران اوراق مالی را در اختیار شرکت بانی قرار خواهد داد. نکته قابل توجه این است که مدت زمان این رابطه محدود است و پس از سپری شدن دوره آن مالکیت دارایی‌های مورد بحث به شرکت بانی برخواهد گشت و شرکت جدید نیز که اساساً برای مدت محدودی تاسیس شده بود منحل گردیده و اصل مبلغ سرمایه گذاری شده به سرمایه‌گذاران برگشت داده خواهد شد.

## نتیجه‌گیری

استفاده از فرآیند تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها جهت تأمین مالی بنادر در مدیریت بنادر به منظور بهبود تجهیزات حمل و نقل و ماشین‌آلات تخلیه و بارگیری و همچنین گسترش پس‌کرانه‌های بندری به منابع مالی جدیدی نیاز می‌باشد. به منظور استفاده از مکانیزم تبدیل به اوراق بهادار کردن دارایی‌ها جهت تأمین منابع مالی بنادر لازم است که در مرحله اول وضعیت ریسک بندر مورد نظر توسط یک موسسه اعتبار سنجی مشخص گردد. در صورتی که بندر مورد نظر کم ریسک و دور از خطر ورشکستگی تعیین گردد، شرکت جدیدی به منظور انتقال مالکیت برخی از اقلام دارایی‌ها تشکیل می‌گردد. این اقلام می‌تواند شامل تجهیزات حمل و نقل موجود، اسکله‌ها و دارایی‌های نامشهود بندر مورد نظر باشد. شرکت جدید مالکیت دارایی‌ها را در اختیار گرفته و اوراق مالی خود را بر اساس تملک این دارایی‌ها در بازار منتشر می‌نماید. خریداران این اوراق مالی با ارایه نقدینگی مالکیت دارایی‌ها را در طول دوره حیات این شرکت کسب می‌کنند و از طرف دیگر در قالب یکی از عقود تجاری مانند مشارکت، مضاربه، اجاره و یا مرابحه مجدداً دارایی‌ها را در اختیار بندر قرار داده و از بازدهی ناشی از بکارگیری این دارایی‌ها در بندر مورد نظر منتفی می‌شوند. پس از گذشت سال‌های دوره حیات شرکت جدید، دارایی‌ها مورد ارزیابی مجدد قرار گرفته، ارزش روز دارایی‌ها از بندر اخذ و در اختیار سرمایه‌گذاران قرار داده می‌شود و مالکیت دارایی‌ها به بندر برگشت داده می‌شود.

## منابع

- ۱- جعفری، م. حیاط، ر.، پاییز ۱۳۹۳، تبدیل به اوراق بهادار سازی دارایی‌ها ابزاری جهت تأمین مالی بنادر، پایان‌نامه کارشناسی، دانشگاه علوم و فنون دریایی خرمشهر.
- ۲- شمس، امیرمیلا، استفاده از فرآیند تبدیل به اوراق بهادار نمودن دارایی‌ها به عنوان ابزار تأمین مالی بنادر کشور، ۱۳۹۳، طرح پژوهشی، دانشگاه علوم و فنون دریایی خرمشهر.
- ۳- مهری، زهرا، تبدیل به اوراق بهادار سازی دارایی‌ها ابزاری جهت تأمین مالی شرکت‌ها، ۱۳۹۰، پایان‌نامه کارشناسی، دانشگاه علوم و فنون دریایی خرمشهر.
- ۴- ندری، ک. کارگر، احمد، بهار ۱۳۷۹، امکان سنجی استفاده از صکوک در جهت تأمین مالی صادرات. فصلنامه علمی و پژوهشی اقتصاد اسلامی، شماره ۳۷: ۱۲۰-۸۹.

5- Esterrella, Arturo, 2002, Securitization and the Efficiency of Monetary policy, FRBNY Economic Policy Review.

## Feasibility of assets Securitization as ports finance source

Amir Milad Shams\*<sup>۱</sup>, Maryam Jafary<sup>۲</sup>, Rahele Hayat<sup>۲</sup>

1- Faculty member of khorramshahre university of marine science and technology,

2- student of khorramshahr university of marine science and technology

shams@kmsu.ac.ir\*

### Abstract

Ports finance for upgrade and development accessories is one of important challenges that ports are faced with it. Private finance by public stock has limitation in Iranian ports situation. Assets securitization can down risk of investment projects and can save strategic control on ports. This article shows how assets securitization can provide liquidity for ports.

**Keywords:** asset securitization, bond, finance, port, privatization

# SID



سرویس های ویژه



سرویس ترجمه تخصصی



کارگاه های آموزشی



بلاگ مرکز اطلاعات علمی



عضویت در خبرنامه

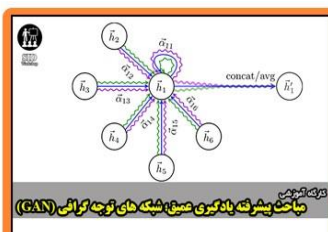


فیلم های آموزشی

## کارگاه های آموزشی مرکز اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی



کارگاه آنلاین آشنایی با پایگاه های اطلاعات علمی بین المللی و ترند های جستجو



مباحث پیشرفته یادگیری عمیق؛ شبکه های توجه گرافی (Graph Attention Networks)



کارگاه آنلاین مقاله نویسی IEEE و ISI ویژه فنی و مهندسی